

# Spanien: Dynamische Konjunkturentwicklung mit Schattenseiten

31

Oscar-Erich Kuntze

**Konjunkturelle Erholung 2003. Wirtschaftsaufschwung 2004 wird durch März-Attentate in Madrid nicht gefährdet. Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs 2005. Geldpolitik und Lohnpolitik stimulieren weiter. Finanzpolitik später konjunkturneutral ausgerichtet. Öffentliche Haushalte insgesamt annähernd ausgeglichen. Exportdämpfende Wirkung der Euro-Aufwertung lässt nach. Weiter verbesserte Lage auf dem Arbeitsmarkt. Preisanstieg nach wie vor stärker als im EU-Durchschnitt. Leistungsbilanz mit zunehmenden Fehlbeträgen. Stärkere Europa-Orientierung der neuen Regierung.**

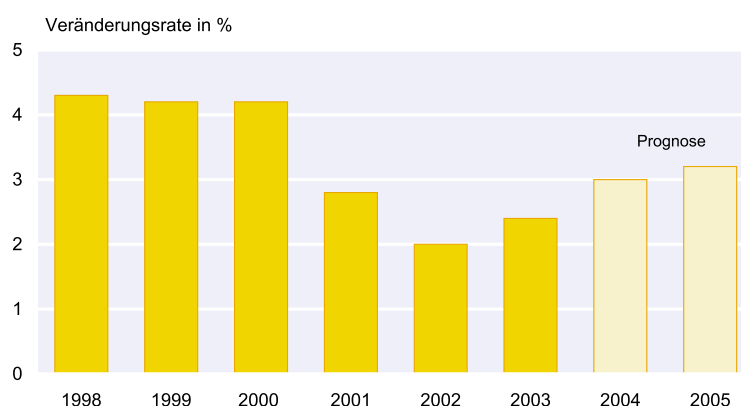
Im bisherigen Verlauf dieses Jahres waren zwei Ereignisse für das **politische und soziale Umfeld** bestimmend: Die von islamischen Terroristen verübten Attentate von Madrid sowie die fast unmittelbar darauf durchgeführten Wahlen zu den Cortes, dem spanischen Parlament. Zuvor hatte es bereits in Katalonien eine politische Wende gegeben.

Am 11. März 2004 hatte eine gut koordinierte **Attentatswelle** meist aus Marokko stammender islamischer Fundamentalisten in Nahverkehrszügen in und bei Madrid rund 200 Todesopfer und mehr als 1 200 Verletzte gefordert. Die Anschläge waren zunächst der ETA angelastet worden, die allerdings durch zahlreiche Verhaftungen führender Mitglieder in Frankreich und Spanien empfindlich geschwächt worden war. Mit Blick auf über drei Jahrzehnte blutiger Erfahrungen mit der baskischen Terrororganisation lag dieser Verdacht a priori nahe. Ihn suchte die vom Partido Popular (PP) gestellte Regierung zu festigen, trotz der schnell in Richtung islamischen Terrorismus weisenden Indizien, um bei der von Erbitterung, Mitgefühl und Grauen erfüllten Bevölkerung den Wunsch nach einer harten Hand zu wecken und den Sieg des ohnehin favorisierten PP bei den Parlamentswahlen zu sichern.

Der hieraus dem PP und Ministerpräsident Aznar erwachsenden Vorwurf der Lüge und der Manipulation löste einen Stimmungsumschwung bei einem Teil der Wähler aus. Nun erinnerte man sich auch der im Laufe seiner achtjährigen Amtszeit gewachsenen Arroganz und Unduldsamkeit des Premierministers, seiner persönlichen Fehlleistungen und die seiner Administration bei dem enorme Umweltschäden verursachenden Tankerunglück

im Herbst 2002 vor der galizischen Küste sowie seiner gegen den Wunsch von etwa 85% der Bevölkerung erfolgten militärischen Unterstützung der USA im Irak-Konflikt. Der insgesamt, vor allem aber in wirtschaftlicher Hinsicht, gute Leistungsausweis der Regierung Aznar trat ebenso in den Hintergrund wie die Parteiprogramme. Aus den regulär fälligen **Wahlen zu den Cortes** drei Tage nach den Attentaten gingen die Sozialisten (PSOE) bei außergewöhnlich hoher Wahlbeteiligung als Sieger hervor. Sie legten gegenüber den Parlamentswahlen im Jahr 2000 um 8,4 Prozentpunkte auf 42,6% der Stimmen zu und haben nun 164 Sitze im 350 Mandate umfassenden Abgeordnetenhaus. Der PP verlor 6,9 Prozentpunkte und kam nur noch auf 148 Mandate, nachdem er während der letzten Legislaturperiode über die absolute Mehrheit verfügt hatte. Bei den Wahlen zum Senat verfehlte der PP die absolute Mehrheit indes nur knapp. Der neue Ministerpräsident Zapatero führt eine Minderheitsregierung, die sich neben der Vereinigten Linken (UI) von Fall zu Fall auf Regional-

## Reales Bruttoinlandsprodukt



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

parteien stützen wird. Diese Praxis war schon bei früheren Regierungen üblich gewesen, ohne dass die Regierbarkeit des Landes gelitten hätte. Der Partido Nacionalista Vasco (PNV), der zuvor mit dem auf eine Quasi-Sezession des Baskenlandes abzielenden »Plan Ibarretxe« einigen Staub aufgewirbelt hatte, konnte seinen Stimmenanteil mit 1,6% nur geringfügig steigern.

Mit mehr Dialog, Toleranz und Transparenz will Zapatero einen **neuen politischen Stil** versuchen, aber keine grundsätzlich neue politische Linie verfolgen. Wichtige Projekte von nationaler Bedeutung sollen in breitem Konsens der Parteien vorangebracht werden, was auch das Bestreben der Regierung Aznar gewesen war. Hierzu zählt der fortgesetzte Kampf gegen den Terrorismus – nicht nur den baskischen. Der Senat soll in eine Kammer der Regionen umgestaltet werden, verbunden mit einer Reform der unterschiedlichen Statute der 17 autonomen Regionen. Außenpolitisch wird der enge Schulterschluss mit den USA von einer deutlichen Hinwendung zum »Old Europe« abgelöst. Die von Aznar blockierte Fertigstellung der EU-Verfassung weicht einer kooperativen Haltung, wiewohl nicht zu erwarten ist, dass Zapatero spanische Interessen etwa bei der Verteilung von EU-Geldern weniger beharrlich vertreten wird, als seine Vorgänger Gonzalez und Aznar dies getan haben. Bevorzugte Aufmerksamkeit wird auch Lateinamerika sowie den anderen Mittelmeerrainern, vor allem Marokko, gewidmet. Marokko wurde neben einem der wichtigsten Herkunftsländer auch zum bevorzugten Durchgangsland für die illegale Einwanderung nach Spanien. Die im Irak stationierten spanischen Streitkräfte wurden bereits im April abgezogen. Dies entspricht dem Wunsch einer ganz überwiegenden Mehrheit der Bevölkerung und ist angesichts des langen energischen und mit mehr als 800 ETA-Mordopfern teuer bezahlten Kampfes gegen den baskischen Terrorismus keineswegs als weich und feige abzuqualifizieren.

Bereits im Herbst 2003 hatten die **Regionalwahlen in Katalonien**, der wohlhabendsten Region Spaniens, politische Veränderungen bewirkt. Sowohl das seit langem dominierende bürgerliche Parteienbündnis Convergència i Unió (CiU) als auch die oppositionellen Sozialisten verloren kräftig an Mandaten, während die Linksrepublikaner der Esquerra Republicana de Catalunya (ERC) ebenso deutlich zulegten wie die grün/linke Iniciativa para Catalunya – Els Verdes (ICV). Auch der PP gewann einige Mandate. Bereits Ende 2003 war Jordi Pujol (CiU) nach 23 Jahren Amtszeit als Präsident der Region Katalonien abgetreten. Er hatte die katalanische Politik dominiert und den Übergang Spaniens zur Demokratie wesentlich mitgeprägt, indem er für stabile Mehrheiten in den Cortes sorgte, was er sich allerdings mit zusätzlicher Autonomie und fiskalischen Rechten bezahlen ließ. Jetzt regiert eine von den Sozialisten geführte Regionalregierung.

Das **Verhältnis zu Portugal** hat sich im Laufe von 2003 weiter verbessert. Zunächst waren der spanischen Fischereiflotte Fangrechte in portugiesischen Gewässern eingeräumt worden. Dann einigten sich die Regierungen auf den Start des iberischen Elektrizitätsmarktes am 20. April 2004 sowie auf den Bau von vier grenzüberschreitenden Schnellzugstrecken bis 2017. Bei letzterem stand der Zwang Pate, hierfür bereitgestellte EU-Mittel fristgerecht einzusetzen. Nicht beseitigt wurden protektionistische Praktiken Spaniens bei der Vergabe öffentlicher Bauaufträge, wobei portugiesische Unternehmen systematisch übergangen werden.

**Wirtschaftspolitisch** wurde das Vertrauen in die grundsätzliche Fortführung der bisherigen erfolgreichen Linie gestärkt durch die Ernennung des EU-Kommissars Solbes zum Chef der nach vier Jahren wieder zusammengelegten Ministerien für Wirtschaft und Finanzen. Die Verringerung der Arbeitslosigkeit behält Priorität. Der finanzpolitische Konsolidierungskurs soll beibehalten werden, dürfte aber kaum über den Haushaltsausgleich hinausgehen, da verschiedene kostspielige Wahlversprechen, wie etwa die Verstärkung des sozialen Wohnungsbaus sowie von Forschung und Entwicklung (mit 1% des BIP wird hierfür lediglich halb so viel wie im EU-15-Durchschnitt aufgewendet), eingelöst werden sollen. Zu erwarten ist eine etwas weichere finanzpolitische Linie, die unter Verzicht auf Steuererhöhungen mehr Geld für Soziales und für Bildung bereitstellt. Der seit Jahren sehr intensiv gewordene Dialog zwischen den programmatisch erneuerten Gewerkschaften, den Unternehmerverbänden und der Regierung wird fortgesetzt. Das schließt jedoch harten Widerstand der ersteren nicht aus, wenn es um Arbeitsmarktreformen mit dem Ziel einer größeren Flexibilisierung geht.

### Wirtschaftsentwicklung 2003

Die **weltwirtschaftlichen Rahmendaten** stellten sich folgendermaßen dar: In den **Vereinigten Staaten** stieg das reale Bruttoinlandsprodukt um 3,1%. In **Japan** übertrafen Nachfrage und Produktion das Volumen von 2002 um 2,7%. In **Mitteleuropa** expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3½%. In **Westeuropa** und in der EU nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um ¾% zu, im Euro-Raum stieg es um 0,4%, und in Deutschland blieb es gegenüber 2002 etwa unverändert. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt 28,7 US-Dollar pro Barrel; gegenüber dem Vorjahr ist das eine Verteuerung um rund 13%. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) verteuerten sich gegenüber dem Jahr 2002 auf Dollar-Basis um etwa 17%. Der **Wechselkurs des Euro** betrug im Schnitt des Jahres 1,13 US-Dollar; im Jahre 2001 waren es 0,90 US-Dollar gewesen. Das Volumen des **Welthandels** hat gegenüber 2002 um 4% expandiert.

Die **spanische Wirtschaft** ist bis in den Herbst hinein spürbar und stetig gewachsen und hat anschließend beschleunigt expandiert dank des lebhafteren privaten Konsums und eines verbesserten Außenbeitrags. Dies trotz dämpfender Einflüsse, wie der Irak-Konflikt, der kräftige Anstieg des Ölpreises, die anhaltend starke Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sowie die Hitzewelle im Sommer, welche in anderen westeuropäischen Volkswirtschaften zu Stagnation oder Rezession geführt hatten. Dabei wirkte die Finanzpolitik sogar etwas restriktiv, während die Geldpolitik deutlich stimulierte. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** nahm um 2,4% zu. Das ist eine dreimal so hohe Rate wie das westeuropäische Mittel. Überdurchschnittlich dynamisch entwickelte sich erneut die Bauproduktion im Allgemeinen und der Wohnungsbau im Besonderen. Bei den Ausrüstungsinvestitionen wurde die zweijährige Rezession deutlich überwunden. Sowohl privater wie öffentlicher Verbrauch expandierten stärker als im Jahr zuvor. Die Ausfuhr gewann im Zuge der verbesserten Weltkonjunktur erst gegen Jahresende an Schwung. Da jedoch die Importe noch stärker stiegen, erhöhte sich das Defizit der Leistungsbilanz, trotz etwas günstigerer Terms of Trade, auf 3,2% des BIP. Zwar besserte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt insgesamt, doch blieb die Arbeitslosenquote mit 11,3% unverändert, obwohl sich die Beschäftigung gegenüber 2002 spürbar erhöhte. Der Preisauftrieb hat sich ab der Jahresmitte beruhigt. Im Jahresdurchschnitt stiegen die Konsumentenpreise um 3,1%.

Der **Export** von Waren und Dienstleistungen wurde um 4% ausgeweitet. Drei Viertel hiervon entfallen jedoch auf den zu Jahresbeginn bestehenden Überhang. Im Verlauf war tendenziell eine Stagnation mit leichter Belebung gegen Jahresende zu beobachten. Bremsend wirkte in erster Linie die flaue Konjunktur im übrigen Westeuropa, dem mit Abstand wichtigsten Absatzmarkt. Hinzu kamen die den Absatz im Dollarraum behindernde starke Aufwertung des Euro sowie die infolge kräftigen Lohnkostenanstiegs und geringen Produktivitätswachstums (0,6% p.a.) weiter sinkende internationale Wettbewerbsfähigkeit. Die Zunahme im Ausländertourismus litt unter der gedrückten Konsumneigung in wichtigen Herkunftsländern und dem deutlichen Preisauftrieb in den Feriengebieten. Die **Einfuhr** (+ 6,7%) expandierte im Verlauf spürbar, wenn auch deutlich langsamer als im Vorjahr. Das Defizit der **Leistungsbilanz** ist bei nur noch wenig verbesserten Terms of Trade in Relation zum BIP auf 3,2% gestiegen.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** erhöhten sich um 3%. Nach annähernd stagnierender Entwicklung während des ersten Halbjahrs gewannen sie spürbar an Dynamik. Entscheidend war die Fortsetzung der lebhaften Baukonjunktur. Das gilt in erster Linie für den öffentlichen Bau, der nochmals kräftig ausgeweitet wurde, fokussiert auf die trotz der großen Verbesserungen in den letzten Jahrzehnten noch erheblich

ausbaubedürftige Verkehrsinfrastruktur dieses nach Frankreich zweitgrößten westeuropäischen Landes. Viele der im Rahmen des mit 114 Mrd. € dotierten Investitionsplans 2000/2007 realisierten Projekte werden von der EU mitfinanziert. Der Wohnungsbau nahm um 3 1/2% zu, wobei die größere Dynamik bei den Renovierungs- und Ausbaurbeiten herrschte. Der Wohnungsneubau wurde ebenfalls deutlich ausgeweitet. Hier fand ein eigentlicher Boom jedoch bei den Preisen statt, die sich weiter rasant erhöhten. Häuser und Wohnungen verteuerten sich nominal im Jahresdurchschnitt wiederum um 17 1/2%; weit überdurchschnittlich sind die Preise in den Regionen Madrid, Balearn, Baskenland und Katalonien gestiegen. Die gleichwohl weiter gewachsene Bauproduktion erklärt sich mit dem hier besonders ausgeprägtem Wunsch nach Wohneigentum, dem rückläufigen Bau von Sozialwohnungen (deren Marktanteil belief sich nur noch auf 7 1/2%), den infolge expansiver Geldpolitik weiter gesunkenen Hypothekenzinsen sowie erheblichen Steuervergünstigungen. Gleichzeitig ist die Belastung der privaten Haushalte durch Hypothekenzins und -tilgung weiter gewachsen und erreichte vielfach bereits ein kritisches Maß. Der gewerblich-industrielle Bau tendierte nur noch schleppend aufwärts, mit dem Schwergewicht auf Renovierungen und Umbauten, während der Neubau im Verlauf annähernd stagnierte. Während der letzten Boomjahre entstand ein Überangebot vor allem an Bürobauten mit der Folge deutlich sinkender Mietpreise. Die Ausrüstungsinvestitionen überwand die Rezession der beiden Vorjahre und expandierten spürbar. Die Ertragslage der Unternehmen besserte sich im Allgemeinen; im Bausektor war sie sogar gut. Gesunkene Zinsen, der in den Rezessionsjahren entstandene Nachholbedarf an Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen sowie optimistische Absatzerwartungen stimulierten. Als günstig erwies sich ferner, dass die Kreditinstitute ihre um die Jahrhundertwende bei Lateinamerika-Engagements entstandenen erheblichen Verluste nun weitgehend verkräftet hatten. Und schließlich waren die Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie das ganze Jahr über stärker ausgelastet als im langfristigen Durchschnitt mit steigender Tendenz im zweiten Halbjahr.

Der **private Konsum** wurde um 3% ausgeweitet. Zum erheblichen Teil ist das auf die Zunahme der Beschäftigung zurückzuführen. Aber auch die Reallöhne sind gestiegen, und die umfangreiche Einkommensteuersenkung zu Jahresbeginn stimulierte, obwohl ein Teil davon in die steigende Sparquote ging. Das auf der Basis von Verbraucherumfragen erhobene Konsumklima besserte sich im Verlauf des Jahres, was vor allem den Absatz langlebiger Güter anregte. So erholte sich der Absatz von Pkw deutlich vom vorjährigen Einbruch, die fortgesetzte Ausweitung des Wohnungsbaus stimulierte den Kauf von Einrichtungsgegenständen und die Verkäufe von Mobiltelefonen zogen kräftig an. Auch nahmen die Ausgaben für Ferienreisen, vor allem ins Ausland, weiter erheblich zu. Der **öffentliche Verbrauch** wurde im

Laufe des Jahres leicht beschleunigt ausgeweitet und erhöhte sich gegenüber 2002 um 3%. Hierin schlagen sich auch bedeutende Kosten zur Beseitigung der großen Umweltschäden im Zusammenhang mit der Tankerhavarie vor der galizischen Küste im Herbst 2002 nieder.

Auf dem **Arbeitsmarkt** besserte sich die Lage insgesamt weiter. Die Zahl der Beschäftigten stieg bei nach wie vor bescheidenem Produktivitätswachstum um  $1\frac{3}{4}\%$ , mitbestimmt durch die zunehmende Teilzeitarbeit. Zugenommen hat vor allem die Beschäftigung im Bausektor sowie in den Dienstleistungsbereichen. Die Industrie hat ihren Personalbestand weiter vorsichtig erhöht, während die Landwirtschaft neuerlich Kräfte abgegeben hat. Die Arbeitslosenquote verharrte gleichwohl bei 11,3%. Denn die Erwerbsbevölkerung erhöhte sich nochmals spürbar, auch als Folge der anhaltend kräftigen, vielfach illegalen Immigration. Die im Niedriglohnssektor eingesetzten Einwanderer tauchen oft genug nicht in der Statistik auf.

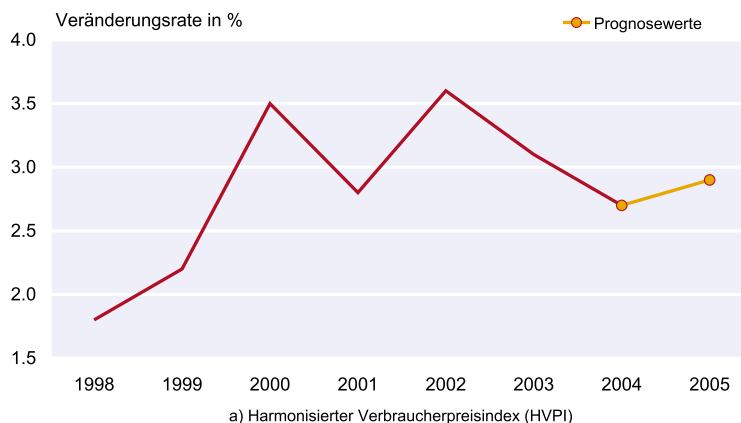
Die Preise sind im ersten Halbjahr spürbar gestiegen, gingen anschließend deutlich zurück und erhöhten sich ab Herbst wieder. Gesunkene Zinsen und Einfuhrpreise wirkten stabilisierend. Andererseits förderte der kräftige Anstieg der Lohnstückkosten (+ 3,6% gegenüber einem EU-Durchschnitt von 2,4%) sowie der in weiten Bereichen immer noch ungenügend spielende Wettbewerb bei lebhaft expandierender Nachfrage den Preisauftrieb. Hinzu kam die Wirkung des ungewöhnlich heißen Sommers. Die **Konsumentenpreise** (HVPI) lagen um 3,1% über dem Niveau von 2002.

### Wirtschaftspolitik

Von der Geldpolitik erhält die Konjunktur bis ins Jahr 2005 hinein Impulse. Die Finanzpolitik dürfte zunächst noch leicht restriktiv, im kommenden Jahr jedoch konjunkturneutral wirken, während die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar weniger bremst als in den Jahren zuvor. Die Lohnpolitik stellt zwar auf einen langsameren Anstieg der Arbeits-einkommen ab, dürfte die Lohnsteigerungen jedoch kaum bremsen können. Insgesamt gehen von der Wirtschaftspolitik kaum Anregungen aus.

Die **Geldpolitik** stützt die Konjunktur bis in das Jahr 2005 hinein. Allerdings lässt die Intensität sukzessive nach. Zwar erfolgte letzte die Senkung des Schlüsselzinses (auf 2%) durch die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni 2003 – als vermutlich letzter Schritt einer seit Mai 2001 zu beobachtenden Reihe von Zinssenkungen (damals war der Leit-zins von 4,75 auf 4,5% herabgesetzt worden). Aber erstens

### Konsumentenpreise <sup>a)</sup>



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

wirken Zinsänderungen mit längerer Verzögerung. Zweitens ist ausreichend Liquidität vorhanden, selbst wenn man berücksichtigt, dass M3 in erheblichem Umfang Gelder enthält, die wegen der niedrigen Kapitalmarktzinsen und in Erwartung höherer Renditen kurzfristig geparkt und eigentlich dem langfristigen Kapital zuzurechnen sind. Die der EZB als wichtige Referenzgröße dienende Geldmenge M3 lag seit 1999 stets weit über dem Zielwert von 4,5% p.a. und übertraf 2003 das Vorjahresniveau um 8%. Erst seit Spätsommer 2003 gehen die Zuwachsraten im Vorjahresvergleich stetig und spürbar zurück. Drittens lagen die kurzfristigen Realzinsen (Dreimonatszinsen) während des zweiten Halbjahrs 2003 angesichts einer Teuerungsrate (HVPI) von 2,1% im Euroraum bei null, und sie dürften im laufenden Jahr kaum, 2005 allerdings wieder rascher steigen. Denn es ist im Zuge der konjunkturellen Erholung 2005 mit einer Zinsanhebung durch die EZB zu rechnen zwecks Sicherung des mäßigen Preisauftriebs, neben M3 ihrem zweiten wichtigen Referenzwert (die Anstiegsrate der Konsumentenpreise soll »mittelfristig nahe 2%« liegen). Wegen der verzögerten Wirkung von Zinsänderungen würde die Konjunktur im Jahre 2005 selbst dann nicht wesentlich tangiert, wenn der Schlüsselzins im Laufe des kommenden Jahres weiter angehoben wird – retardierend macht sich das erst 2006 bemerkbar. Auch die Kapitalmarktzinsen bleiben real noch einige Zeit niedrig, obwohl der Tiefpunkt des Zinszyklus im zweiten Quartal 2003 durchschritten worden war. Für **Spanien** sind die kurzfristigen Zinsen mit Blick auf das Wirtschaftswachstum sowie hinsichtlich des Preisanstiegs etwas zu niedrig. Die Finanzierungsmodalitäten bleiben für die Unternehmen trotz aufwärts tendierender kurz- und langfristiger Zinsen auch 2005 gut, zumal die öffentlichen Haushalte wiederum ausgeglichen abschließen werden. Ferner haben die Kreditinstitute ihre vor einigen Jahren bei Lateinamerika-Engagements entstandenen umfänglichen Verluste weitestgehend abgeschrieben. Bezüglich ihrer Ertragslage stehen sie innerhalb Europas mit am besten da. Trotz



nachwirkender trüber Erfahrungen aus den Zeiten der New-Economy-Blase verfahren sie bei der Kreditvergabe an Unternehmen allmählich weniger restriktiv, wenngleich es vor allem die notorisch eigenkapitalschwachen Kleinunternehmen nach wie vor schwer haben, zusätzliche Mittel kreditiert zu bekommen. Geld und Kapital sind jedoch genug vorhanden. Auch hier wurde in erheblichem Umfang Kapital in Erwartung höherer langfristiger Zinsen auf dem Geldmarkt geparkt. Zudem dürften die Aktienkurse noch einige Zeit steigen. Bremsend, wenn auch im weiteren Verlauf abgeschwächt, wirkt hingegen die weitere Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Diese hatte Anfang 2002 begonnen und sich fast durchgängig bis Anfang 2004 fortgesetzt. Erst zuletzt war der Trend, vermutlich nur vorübergehend, unterbrochen worden. Nominal gewann der Euro gegenüber dem US-Dollar im Schnitt des Jahres 2002 um 5,6% und 2003 um 19,7%. Real effektiv ist die Aufwertung 2003 mit 11,3% allerdings sehr viel geringer ausgefallen.

Die **Finanzpolitik** wirkte 2003 leicht restriktiv – nicht nur nominal, sondern auch konjunkturbereinigt wiesen die öffentlichen Haushalte Überschüsse aus. Nominal belief sich das Aktivum auf 0,3% des BIP. Dies, obwohl Anfang des Jahres die Einkommensteuer kräftig gesenkt worden war: Der Grenzsteuersatz sank von 48 auf 45% und der Eingangssteuersatz von 18 auf 15%; die durchschnittliche Belastung verringerte sich um 11%. Bei reinvestierten Gewinnen ist der Abschreibungssatz von 17 auf 20% angehoben worden. Doch wurden die Gebühren entsprechend der dem Budget unterlegten Teuerungsrate von 2% heraufgesetzt. Kräftiges Wirtschaftswachstum und entsprechend steigende Erträge aus indirekten Steuern, die mit verbesserter Ertragslage gewachsene Steuerkraft der Unternehmen, moderates Ausgabenwachstum sowie der neuerlich gestiegene Überschuss der Sozialversicherung (die Etats des Zentralstaates sowie der Regionen wiesen Defizite aus) führten zu diesem Erfolg. Auch ist die Konversion hochverzinslicher alter in niedrig verzinsliche neue öffentliche Anleihen noch nicht abgeschlossen, was die Zinsaufwendungen zur Bedienung der Staatsschuld zunächst noch etwas drückt. Damit sank die Verschuldung der öffentlichen Hand auf 50,8% des BIP; 1999 waren es noch 63,1% gewesen. Der Voranschlag des Staatshaushalts 2004 stand im Zeichen der Wahlen zu den Cortes im März 2004. Er basiert auf der recht realistischen Annahme eines Wirtschaftswachstums um 3% und einer zu niedrig angesetzten Teuerungsrate von 2% und ist restriktiv konzipiert. Die Einnahmen sollen um routinemäßig unterschätzte 5,2% auf 217 Mrd. € und die Ausgaben um 4,2% auf 220 Mrd. € zunehmen. Überdurchschnittlich wurden mit 6,8% die Sozialausgaben dotiert – auf diese entfallen etwa die Hälfte der Ausgaben. Allerdings ist das Budget wieder geschönt, da ein Großteil – die Schätzungen reichen bis zu 50% – der sehr hohen und teilweise kreditfinanzierten Infrastrukturaufwendungen nicht in ihm enthalten ist, sondern bei parastaatlichen Institutionen ver-

bucht wird. Die Nettozahlungen aus den EU-Subventionstöpfen sinken in Relation zum BIP auf knapp 1%. Die Mehraufwendungen für Forschung und Entwicklung, die zudem noch zu rund einem Drittel in Rüstungsprogramme fließen, sind nur wenig erhöht worden, obwohl Spanien mit F&E-Ausgaben von nur ca. 1% des BIP nur die Hälfte des EU-Durchschnitts erreicht. Auch die im westeuropäischen Vergleich zurückhängenden Bereiche Unterricht und Gesundheit erhalten ungenügende Mittel. Die neue Regierung Zapatero hat eine Verstärkung des sozialen Wohnungsbaus versprochen. Angesichts der gerade in jenen Gebieten überhitzten Baukonjunktur, wo der größte Mangel an subventionierten Wohnungen herrscht, dürfte deren Realisierung heuer bestenfalls symbolisch angegangen werden. Im Übrigen will die neue Administration an der konsolidierungsorientierten Finanzpolitik festhalten. Steuererhöhungen sind mit Ausnahme einer Anhebung der Kapitalertragsteuer nicht geplant. Doch dürfte man Gebühren und Abgaben stärker als bisher heraufsetzen. Auf einigen sozial relevanten Gebieten, vor allem im Bildungs- und Gesundheitswesen will man die Ausgabendisziplin ein wenig lockern. Doch dürften die öffentlichen Haushalte 2005 insgesamt einen ausgeglichenen Saldo oder nur ein geringes Defizit verzeichnen. Den finanzpolitischen Maßgaben des Vertrages von Maastricht wird damit, sowie mit einer im Verhältnis zum BIP auf unter 50% sinkenden öffentlichen Verschuldung sehr gut entsprochen.

Die **Lohnpolitik** stellt weiter auf moderate Anhebungen ab – auch um den Preisauftrieb zu bremsen –, wobei der Staat nach wie vor versucht, dem öffentlichen Dienst eine Leitfunktion zu geben. In diesem steigen die Arbeitseinkommen zunächst gemäß der dem Staatshaushalt zugrunde gelegten und regelmäßig zu niedrig angesetzten Inflationsrate. Bei Überschreiten derselben erfolgen jedoch Nachschläge, so dass die Reallöhne zumindest nicht sinken. Diese Indexierung findet ihre Entsprechung in weiten Teilen der Wirtschaft – ungefähr drei Viertel der abhängig Beschäftigten beziehen indexierte Arbeitseinkommen, was der Inflationsbekämpfung nicht zuträglich ist. Zu den solcherart errechneten Tariflöhnen addiert sich noch die Wage-Drift in Abhängigkeit von der allgemeinen Konjunktur, der Branchenkonjunktur sowie dem Geschäftsgang der einzelnen Unternehmen ganz abgesehen von regionalen Unterschieden; derzeit werden vor allem in der in verschiedenen Regionen (vor allem in und um Madrid) von Überhitzungserscheinungen geprägten Bauwirtschaft beträchtliche Lohnzuschläge gezahlt. Gleichwohl erhöhten sich die Reallöhne seit Mitte der neunziger Jahre mit ca. 0,5% p.a. sehr langsam; erst 2003 nahmen sie wieder schneller zu (im Schnitt der Jahre 1961/90 belief sich der Anstieg auf 4,5% p.a.). Dies hat auch mit der etwa im gleichen Rhythmus zunehmenden Arbeitsproduktivität zu tun. Die Gewerkschaften zeigen sich auf Betriebsebene auch in Fragen der Lohngestaltung und in der Handhabung der immer noch sehr rigiden Arbeitsgesetze

flexibler als die Spitzen der Gewerkschaftsverbände, von denen weiterhin UGT und CCOO die mit Abstand bedeutendsten sind. Beide haben ideologische Scheuklappen weitgehend abgestreift, sich programmatisch teilweise erneuert, ihre früheren Rivalitäten erheblich verringert und befinden sich in einen permanenten Dialog mit Regierung und Unternehmerverbänden. In puncto Lockerung der Arbeitsgesetze zeigen sie sich jedoch hartleibig. So musste die Regierung Aznar 2002 unter dem Druck eines weithin befolgten Generalstreiks wesentliche Teile ihrer Arbeitsmarktreform kassieren. In letzter Zeit dringen jedoch auch die Gewerkschaften neben verbesserter Ausbildung auf höhere Produktivitätssteigerungen. Das entspricht voll den Intentionen vor allem exportstarker Unternehmen, die angesichts laufend verschlechterter internationaler preislicher Wettbewerbsfähigkeit jetzt häufiger und nachdrücklicher mit der Verlagerung von Produktionen ins lohnkostengünstigere Ausland drohen und eine Liberalisierung der Arbeitsgesetze fordern. Damit kommt in absehbarer Zeit für die Gewerkschaften die Nagelprobe in dieser Hinsicht. Dabei ist – wie Beispiele in anderen Ländern zeigten – zu erwarten, dass diese im Zusammenwirken mit der neuen linksgerichteten Regierung leichter vorangebracht werden kann als mit einer zunehmend verhärteten Regierung Aznar.

**Ordnungspolitisch** wurden während der letzten beiden konservativ geprägten Legislaturperioden zwar auf verschiedenen Gebieten deutliche Fortschritte hinsichtlich Liberalisierung und Deregulierung gemacht. Oft genug geschah dies jedoch unter dem Druck von EU-Richtlinien. Auch wurde oft allen marktwirtschaftlichen Bekenntnissen zum Trotz am Hergebrachten festgehalten. So bleibt etwa der spanische Baumanstand bis heute für ausländische Unternehmen de facto weitestgehend verschlossen, worüber vor allem die Portugiesen klagen. Auch bestehen im Bereich des Handels vielfach geschützte Märkte fort, was der Inflation Vorschub leistet. Es ist nicht damit zu rechnen, dass sich an dieser langsamen Transformation unter dem neuen politischen Regime Entscheidendes ändern wird.

### Wirtschaftsentwicklung 2004

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um  $4\frac{3}{4}\%$ . Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um  $3\frac{1}{2}\%$  zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um rund 4%. In **Westeuropa** und in der EU-15 erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um ca. 2%; in Deutschland sowie im Euroraum expandiert es um  $1\frac{3}{4}\%$ . Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 34 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 25% mehr als 2003. Der **Wechselkurs des Euro** liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von

1,20 bis 1,30 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von  $9\frac{1}{2}\%$  ausgeweitet werden.

In **Spanien** nehmen Nachfrage und Produktion deutlich und leicht beschleunigt, sowie neuerlich spürbar stärker zu als im westeuropäischen Durchschnitt, obwohl die Wirtschaftspolitik nicht stimuliert. Hierauf deuten zuletzt auch die Resultate von Unternehmens- und Verbraucherbefragungen hin. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte sich um rund 3% erhöhen. Die Attentatswelle vom März tut – soweit bis jetzt erkennbar ist – der Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs keinen Abbruch. Hierfür spricht auch die jüngste Entwicklung der auf Unternehmens- und Verbraucherbefragungen basierenden Indikatoren für das Wirtschaftsklima. Das wirtschaftliche Wachstum wird von allen großen Aggregaten der Nachfrageseite getragen. Am stärksten trifft dies für die Ausfuhr zu, die vom weltwirtschaftlichen Aufschwung im Allgemeinen und der konjunkturellen Erholung in Europa im Besonderen angeregt wird. Günstig wirkt sich in diesem Zusammenhang aus, dass sich die Wirtschaftslage in Lateinamerika weiter verbessert, wo spanische Unternehmen und auch der Staat schwerpunktmäßig engagiert sind. Da die Einfuhr im Sog der lebhaft expandierenden Inlandsnachfrage jedoch noch stärker ausgeweitet wird, weist die Leistungsbilanz einen neuerlich erhöhten Fehlbetrag aus. Die Bruttoanlageinvestitionen nehmen rasch und stetig zu, da nun auch in Ausrüstungen deutlich mehr investiert wird. Der private Konsum dürfte etwas stärker, der öffentliche Verbrauch etwa gleich stark wie im Vorjahr zunehmen. Der Preisauftrieb lässt vor allem konjunkturbedingt nur wenig nach; die Lebenshaltungskosten dürften um ungefähr 3% über dem Niveau von 2004 liegen. Auf dem Arbeitsmarkt bessert sich die Situation weiter. Bei deutlich zunehmender Beschäftigung sinkt die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf  $10\frac{1}{2}\%$ . Dies und das kräftige Wirtschaftswachstum sowie andere positive Faktoren springen besonders vor dem Hintergrund des europäischen Umfelds positiv ins Auge: der ausgeglichene Staatshaushalt und die relativ niedrige öffentliche Verschuldung, die leistungsfähige Landwirtschaft, die steigende Zahl gut ausgebildeter Techniker, Manager und Facharbeiter, die bemerkenswerte Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur und die hohe Zahl in Spanien produzierender Tochterfirmen ausländischer Unternehmen. **Über dieses erfreuliche Bild werden jedoch gerne die Schattenseiten der Entwicklung vergessen:** So sind diese Tochterunternehmen nach wie vor verlängerte Werkbänke mit vielfach relativ leicht ins Ausland zu verlagernder Erzeugung, was mit Blick auf die sehr kostengünstigen Produktionsmöglichkeiten in Mitteleuropa und in Ostasien bedenklich ist, da nach wie vor die Produktivitätszuwächse niedrig, die Lohnsteigerungen erheblich und das Arbeitsrecht rigide ist. Ferner wird ganz unzulänglich in Forschung und Entwicklung investiert. Die Integration der nun in erheblicher Zahl und oft genug illegal ins Land strömenden Arbeitskräfte ist gänzlich unzureichend; die langfristige

Brisanz des Problems wird dadurch unterstrichen, dass Spanien jüngst Deutschland als wichtigstes Einwandererland der EU abgelöst hat; der Ausländeranteil an der Bevölkerung dürfte heuer auf über 7% steigen. Bildungs- und Gesundheitswesen liegen im westeuropäischen Vergleich ebenso wie die öffentliche Infrastruktur noch zurück. Der Wettbewerb spielt in einigen Sektoren noch recht unbefriedigend, was u.a. zu einer der höchsten Inflationsraten Westeuropas beiträgt. Kleine und mittlere Unternehmen sind überwiegend notorisch kapitalschwach. Die berufliche Ausbildung bleibt insgesamt hinter den Erfordernissen zurück. Der Wettbewerbsvorsprung, mit dem Spanien dank einer unterbewerteten Peseta in die Europäische Währungsunion gekommen war, ist aufgezehrt und weicht zunehmend einer Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsposition. Hieraus resultiert ein seit Jahren tendenziell zunehmendes Defizit der Leistungsbilanz. Und die Zuwendungen aus EU-Fonds werden nach 2006 geringer sein. Als Zeitbombe könnte sich – wie in Großbritannien – die Konjunktur im Wohnungsbau erweisen, da bei steigenden Zinsen infolge der im Allgemeinen zinsvariablen Hypotheken auf diesem Sektor und beim privaten Konsum (infolge der bereits sehr hohen Verschuldung vieler privater Haushalte) ein Rückschlag droht. Die derzeitige Konjunkturfesta ist demnach nicht so solide untermauert, wie es bei vordergründiger Betrachtung der Fall zu sein scheint.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (hierauf entfielen im Jahre 2002 28,4% des BIP) dürfte um 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%, also im weiteren Verlauf beschleunigt expandieren. Anregend wirkt der weltwirtschaftliche Aufschwung im Allgemeinen und die konjunkturelle Erholung beim Haupthandelspartner Westeuropa, wohin 2003 fast drei Viertel der Warenlieferungen gingen, im Besonderen. Die schwächer werdenden Effekte der Euro-Aufwertung entlasten insgesamt nur wenig, da der Absatz im Dollarraum vergleichsweise gering ist. Von der kräftigen Wirtschaftsentwicklung in den EU-Beitrittsländern kann man allerdings infolge geringer Marktpräsenz kaum profitieren – nur 21<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% der Exportprodukte wurden im vergangenen Jahr dort abgesetzt. Wie in anderen geographisch peripheren Volkswirtschaften (z.B. Griechenland, Irland, Portugal) auch, wird Spanien von der EU-Osterweiterung außenhandelsmäßig und damit auch konjunkturell zunächst kaum tangiert. Negativ macht sich allerdings die verschiedentlich erfolgende Verlagerung von Produktionen in die neuen EU-Länder sowie nach Ostasien bemerkbar. Auch kann die Qualität der Produkte nicht immer im internationalen Wettbewerb bestehen. Zusätzlich bremst der bei gut 3% liegende Anstieg der Lohnstückkosten. Die negativen Effekte des deutlichen Preisauftriebs in den wichtigen Tourismusgebieten machen sich zwar zunehmend bemerkbar, doch lässt die verbesserte Wirtschaftslage in den wichtigsten Herkunftsländern eine neuerliche Zunahme der Einkünfte aus dem Ausländerfremdenverkehr erwarten. Die **Einfuhr** nimmt im Sog der lebhaft expandierenden Inlands-

nachfrage noch lebhafter zu als die Ausfuhr. Da sich zudem die Terms of Trade eher verschlechtern, dürfte das Passivum der **Leistungsbilanz** bei 31<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% liegen.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** (Anteil am BIP 2002: 25,2%) nehmen vermutlich um 31<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% zu. Dabei expandieren die Bauinvestitionen etwas schwächer als im Jahr zuvor, während die Ausrüstungsinvestitionen erheblich an Fahrt gewinnen. Bei den Bauinvestitionen setzt sich die seit dem Beginn des Jahrzehnts zu beobachtende Verlangsamung des Anstiegs fort. Das gilt, wie auch die Entwicklung der Baugenehmigungen zeigt, selbst für den Wohnungsneubau, der bei knappen Kapazitäten und nach wie vor rasant steigenden Preisen aber immer noch als überhitzt bezeichnet werden muss, mit gepusht von den beträchtlichen Steuervergünstigungen für die Käufer von Wohnimmobilien und dem traditionellen Wunsch der Bevölkerung nach einem Eigenheim. Nach Angaben der Zentralbank – sie hatte bereits 2003 die boomende Vergabe von Hypothekenkrediten durch die Kreditinstitute gerügt – waren die Immobilienpreise in Relation zu den verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 2003 um bis zu 20% überhöht (in Großbritannien waren es rund 30%). Im Gegenzug haben sich viele Haushalte sehr hoch verschuldet, was bei steigenden Zinsen umso brisanter wird, als Hypotheken normalerweise zinsvariabel, mit jährlichen Anpassungen, ausgelegt werden; erst seit kurzem werden auch Verträge mit festen Zinsen angeboten. Nach wie vor wird sehr lebhaft in die Renovierung und in den Umbau von Wohngebäuden investiert. Der industriell-gewerbliche Bau dürfte etwa im schwachen Rhythmus von 2003 expandieren, da während der Jahre davor Überkapazitäten entstanden waren, die noch auf den Markt drücken, was sich z.B. in sinkenden Mieten für Büros niederschlägt. Beschleunigt wird hingegen der öffentliche Bau (ganz überwiegend Tiefbau) ausgeweitet, der weiter ehrgeizig vorangetrieben wird, fokussiert auf die trotz großer Verbesserungen während der letzten Jahrzehnte immer noch erheblich ausbaubedürftige Verkehrsinfrastruktur. Viele der im Rahmen des 114 Mrd. € umfassenden Investitionsplans 2000/2007 durchgeführten Projekte werden von EU-Fonds mitfinanziert. Die Ausrüstungsinvestitionen, mit einem Anteil von rund einem Viertel an den Bruttoanlageinvestitionen im westeuropäischen Vergleich deutlich unterrepräsentiert, gewinnen zunehmend an Schwung. Absatz- und Ertragserwartungen bessern sich, die Gewinne steigen bereits seit vorigem Jahr wieder, die Zinsen sind noch sehr niedrig, und die Kreditinstitute sind dank wesentlich verbesserter Ertragssituation nicht mehr so zurückhaltend bei der Kreditgewährung. Zudem ist 2001 und 2002, während derer die Ausrüstungsinvestitionen erheblich gesunken sind, beträchtlicher Nachholbedarf u.a. an IT-Ausrüstungen entstanden, der noch nicht gedeckt ist. Auch steigt die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie weiter über den langfristigen Durchschnitt hinaus, was die Erweiterung von Anlagen nahe legt. Überwiegend dürfte je-

**Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten**

– in % –

	2002	2003	2004 <sup>a)</sup>		2005 <sup>a)</sup>	
			EU <sup>c)</sup>	OECD <sup>c)</sup>	EU <sup>c)</sup>	OECD <sup>c)</sup>
Bruttoinlandsprodukt	2,0	2,4	2,8	2,9	3,3	3,3
Inlandsnachfrage	2,6	3,3	3,5	3,7	3,7	3,9
Privater Verbrauch	2,6	3,0	3,0	3,3	3,3	3,6
Staatsverbrauch	4,4	4,6	4,2	4,3	4,0	3,6
Bruttoanlageinvestitionen	1,0	3,0	3,4	4,0	4,7	5,0
Exporte <sup>d)</sup>	0,0	4,0	5,1	5,0	7,6	7,2
Importe <sup>d)</sup>	1,8	6,7	7,1	7,5	8,4	8,2
Industrieproduktion (ohne Bau)	0,2	1,4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Konsumentenpreise (HVPI)	3,6	3,1	2,4	2,3	2,3	2,6
Arbeitslosenquote	11,3	11,3	10,9	10,9	10,5	10,2
Leistungsbilanz <sup>e)</sup>	– 2,7	– 3,2	– 3,2	– 3,3	– 3,4	– 3,4
Finanzierungssaldo des Staates <sup>e)</sup>	0,0	0,3	0,4	0,3	0,6	0,5

<sup>a)</sup> Schätzungen. – <sup>b)</sup> Europäische Kommission, Brüssel, vom März 2004. – <sup>c)</sup> Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris, vom Mai 2004. – <sup>d)</sup> Güter und Dienstleistungen. – <sup>e)</sup> In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

doch wieder in die Rationalisierung und in den Ersatz veralteter Anlagen investiert werden, um den Anstieg der Arbeitskosten wenigstens teilweise aufzufangen und die preisliche internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht noch schneller sinken zu lassen.

Der **private Konsum** (2002 entfielen hierauf 58,2% des BIP) expandiert bei weiterhin günstigem, auf der Basis von Verbraucherbefragungen ermitteltem Konsumklima vermutlich um ca. 3%. Stimulierend wirken die rascher zunehmende Beschäftigung, die niedrigen Zinsen, die sinkende Arbeitslosigkeit, die etwas stärker als 2003 steigenden Reallöhne sowie leichte Nachwirkungen der vorjährigen Einkommensteuerentlastung. Auch dürfte sich die Sparquote langsamer erhöhen als im vorigen Jahr. Deren Anstieg ist nicht nur ein Reflex der vorjährigen Steuersenkung sowie des Rückgangs in den Jahren vor 2003, sondern auch der wachsenden Vorsicht vieler Haushalte angesichts ihrer hohen Verschuldung. Aus diesem Grunde wird sich wohl die Absatzkurve bei Pkw im späteren Verlauf des Jahres abflachen. Auch die Käufe von Einrichtungsgegenständen erhöhen sich u.a. wegen der langsameren Wohnbauexpansion nicht mehr so lebhaft wie bisher. Insgesamt werden jedoch dauerhafte Güter nach wie vor bevorzugt erworben. Gleichzeitig nehmen die Ausgaben für Ferienreisen, besonders ins Ausland, weiter kräftig zu. Der **öffentliche Verbrauch** (2002: 17,8% des BIP) wird mit 4 1/2% annähernd so stark wie im Jahr zuvor ausgeweitet.

Auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich die Lage deutlich. Dies ist nicht nur eine Folge der lebhaften Konjunktur, sondern auch des mit ca. 1/2% nach wie vor sehr niedrigen Produktivitätswachstums. Die Beschäftigung dürfte um annähernd 2% ausgeweitet werden, was auch auf die weitere Zunahme von Teilzeitstellen zurückzuführen ist. Die Gespaltenheit des Arbeitsmarktes in knapp zwei Drittel der Beschäftigten mit quasi lebenslangen Anstellungsverträgen und reichlich einem

Drittel mit befristeten Verträgen bleibt bestehen. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosenrate auf rund 11% sinken. Das wäre immer noch die höchste Quote in der EU-15.

Der Preisauftrieb verlangsamt sich kaum noch. Denn der Anstieg der Lohnstückkosten bleibt bei geringem Produktivitätszuwachs unverändert kräftig, die Importpreise wirken nicht mehr stabilisierend, und die lebhafte Nachfrageentwicklung erlaubt nicht nur die weitgehende Überwälzung von Kostensteigerungen, sondern auch noch die Ausweitung der Gewinnmargen. Allerdings erhöht der Staat die Gebühren wieder lediglich im Ausmaß der dem Budget 2004 zugrunde gelegte Inflationsrate von 2%. Die **Konsumentenpreise** (HVPI) dürften um annähernd 2 3/4% über dem Niveau von 2003 liegen, also deutlich über dem westeuropäischen Mittel.

**Wirtschaftsentwicklung 2005**

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 3 1/2%. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um 2 1/2% zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um 4 1/4%. In **Westeuropa** erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2 1/4%; im Euroraum expandiert es um 2 1/4% und in Deutschland um etwa 2%. Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 34 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 6% mehr als 2004. Der **Wechselkurs des Euro** liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,20 bis 1,30 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von 8% ausgeweitet werden.

In **Spanien** setzt sich der konjunkturelle Aufschwung zunächst zügig fort. Im späteren Verlauf des Jahres könnte



die von Ostasien und den USA ausgehende Abschwächung der weltwirtschaftlichen Auftriebskräfte die Dynamik indes etwas dämpfen. Von der Wirtschaftspolitik sind keine Impulse absehbar. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% expandieren, getragen von allen großen Komponenten der Nachfrage. Am höchsten wird die Veränderungsrate bei der Ausfuhr sein, allerdings mitbedingt durch einen beträchtlichen Überhang zu Jahresbeginn. Entscheidend ist die stetige konjunkturelle Aufwärtsentwicklung in Europa, dem weitaus wichtigsten Absatzmarkt und Herkunftsregion des Ausländertourismus. Lebhafter als 2004 nehmen auch die Bruttoanlageinvestitionen zu, weil wesentlich mehr in Ausrüstungen investiert wird, während die Überhitzung im Bausektor nachlässt. Der private Konsum dürfte etwas stärker, der öffentliche Verbrauch etwa im vorjährigen Rhythmus ausgeweitet werden. Trotz erneut deutlich steigender Beschäftigung geht die Arbeitslosenquote nur auf 10<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% zurück, als Folge der anhaltend kräftigen Zuwanderung. Der Preisauftrieb verstärkt sich im weiteren Verlauf des Jahres etwas, auch, weil bei anhaltend guter Konjunktur nun von den Einfuhrpreisen inflationäre Impulse ausgehen. Die **Konsumentenpreise** dürften neuerlich um fast 3% über dem Niveau des Vorjahres liegen.

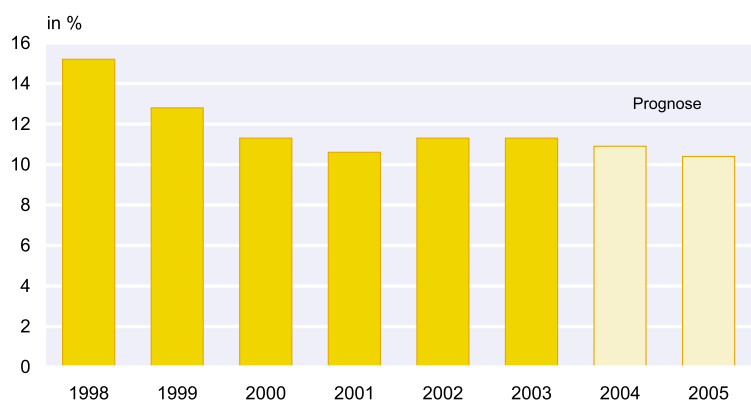
Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen expandiert um 6<sup>1</sup>/<sub>4</sub>%. Der weitere Anstieg des Eurokurses spielt keine nennenswerte Rolle, da er mäßig sein dürfte und weil der Anteil der Lieferungen in den Dollarraum gering ist. Entscheidend ist das moderate, aber zügige Wirtschaftswachstum in Europa, dem mit weitem Abstand bedeutendsten Absatzmarkt. Mit Ausnahme der bereits gut positionierten landwirtschaftlichen Exporte wird der Absatz infolge weiter sinkender preislicher Wettbewerbsfähigkeit (kräftige Lohnsteigerungen bei geringem Produktivitätswachstum) schwieriger. Auch machen sich – etwa in der exportlastigen Automobilindustrie – verschiedentlich nicht nur die Verlagerung von Fertigungen, sondern auch der Aufbau neuer, auf der Basis von Niedriglöhnen konkurrierender Kapazitäten in den EU-Beitrittsländern allmählich stärker bemerkbar. Andererseits kann der Ausländertourismus nochmals ausgeweitet werden, da sich der private Konsum in den wichtigsten Herkunftsländern etwas rascher erhöht. Demgegenüber nimmt die von der kräftig steigenden Inlandsnachfrage beflügelte **Einfuhr** leicht beschleunigt und spürbar lebhafter zu als die Ausfuhr. Die **Leistungsbilanz** weist bei verschlechterten Terms of Trade einen Fehlbetrag in der Größenordnung von 3<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% des BIP aus.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** werden um 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% ausgeweitet. Dabei verstärkt sich die Diskrepanz der Zuwachsraten von Bau- und Ausrüstungsinvestitionen weiter. Zwar dürfte der öffentliche Bau mit Schwerpunkt bei

den Infrastrukturinvestitionen wiederum in einer Größenordnung von 8% zunehmen, wesentlich mitfinanziert von EU-Geldern. Der Boom im Wohnungsneubau schwächt sich hingegen deutlich ab, da die Zinsen anziehen, immer mehr Haushalte hoch verschuldet sind und die Risiken für die Hypothekenbanken mit weiter steigenden Hauspreisen und damit fortgesetzter Überbewertung von Wohnimmobilien noch größer werden. Stärker als der Neubau von Häusern und Wohnungen wird erneut in Renovierung und Umbau investiert. Demgegenüber dürfte im gewerblich-industriellen Bau die Phase verlangsamten Wachstums zu Ende gehen. Bei Neuvermietungen von Büros und Geschäftslokalen beginnen die Leerstände geringer zu werden, und die Mieten stabilisieren sich. Der Bau von Fabrikgebäuden nimmt allmählich stärker zu. Das ist auch ein Reflex der beschleunigt expandierenden Ausrüstungsinvestitionen, die bei weiter, und spürbar über den langfristigen Durchschnitt steigender Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie auch Erweiterungen nötig machen. Vorherrschend bleibt indes das Bemühen mittels Rationalisierungsinvestitionen und den Ersatz veralteter Anlagen den Anstieg der Produktionskosten zu bremsen und Produktionsprozesse zu verbessern. Auch ist der 2001/2002 entstandene Nachholbedarf – u.a. bei IT-Ausrüstungen – noch nicht ganz gedeckt. Verbesserte Erträge und günstige Absatzaussichten stützen die Investitionsneigung, obwohl die Finanzierungskosten langsam steigen. Doch sind die Zinsen im längerfristigen Vergleich immer noch niedrig.

Der **private Konsum** nimmt erneut um reichlich 3% zu. Dahinter steht die Annahme einer allmählich weniger lebhaften Expansion im späteren Verlauf des Jahres. Anregend wirken die weiter deutlich verbesserte Lage auf dem Arbeitsmarkt, unverändert steigende Reallöhne, immer noch niedrige Zinsen, die kaum noch erhöhte Sparquote sowie etwas stärker erhöhte Transferzahlungen für Bezieher niedriger Einkommen (und hoher marginaler Konsumquote). Von

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

den stimulierenden Wirkungen der Einkommensteuersenkung von Anfang 2003 ist nun allerdings nichts mehr zu spüren. Bevorzugt gekauft werden nach wie vor Gebrauchsgüter: Einrichtungsgegenstände, Erzeugnisse der IT-Industrie sowie Automobile. Der Absatz letzterer wird immer noch durch das mit einjähriger Unterbrechung seit 1994 laufende Regierungsprogramm zur Erneuerung des überalterten Autobestandes angeregt, welches Anfang 2004 bis 2006 verlängert und auf Diesel-Pkw ausgedehnt wurde. Ferienreisen, vor allem ins Ausland, gewinnen weiter an Beliebtheit. Der **öffentliche Verbrauch** dürfte um 4<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% ausgeweitet werden.

Auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich die Lage erneut. Der Beschäftigungszuwachs liegt wieder bei 2%, wobei sich bezüglich der sektoralen Entwicklungen die in den Vorjahren beobachteten Tendenzen fortsetzen. Gleiches wird jedoch vermutlich auch für die Immigration – vor allem aus Lateinamerika, dem Maghreb, dem übrigen Afrika, aber auch aus Mittel- und Osteuropa – gelten. Hieraus resultiert eine relativ schwache Verringerung der Arbeitslosenquote auf 10<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% im Schnitt des Jahres, obwohl nach wie vor viele Einwanderer illegal beschäftigt werden.

Der Preisauftrieb beschleunigt sich leicht. Dies ist hauptsächlich eine Folge höherer Importpreise, nur wenig rascherer Produktivitätsfortschritte bei beträchtlichen Lohnerhöhungen, der günstigen Konjunkturentwicklung sowie der in den gegenüber der Auslandskonkurrenz geschützten Sektoren begünstigten Kostenüberwälzung und Gewinnspannenausweitung. Im Jahresdurchschnitt dürften die **Konsumentenpreise** (HVPI) um fast 3% steigen – also wieder spürbar stärker als im westeuropäischen Mittel.

*Abgeschlossen am 15. Mai 2004*